

## CME

31. října 2012

## Flash analýza výsledků hospodaření za 3Q/2012

Tomáš Menčík, CFA  
Analytik  
mencik@cyrrus.cz  
+420 538 705 718

(mil. USD)	3Q2012	3Q2012e	3Q 2012 Tržní konsensus	3Q2011	y/y
Tržby	140,1	150,7	144,4	165,5	-15,3%
OIBDA	3,5	5,0	8,2	8,1	-56,9%
OIBDA marže	2,5%	3,3%	5,7%	4,9%	-49,1%
EBIT	-18,4	-17,5	-13,6	-12,9	n/a
Zisk z pokrač.operací	-32,6	-38,9	-39,6	-82,2	n/a
Čistý zisk pro akcionáře	-32,0	-38,1	-	-82,1	n/a

**Platné investiční doporučení: v revizi**  
**Cílová cena: v revizi**

Vývoj akcií CME



## Základní informace o akciích CME

Data ke dni:	31.10.2012
Cena akcie:	128,0 CZK
Tržní kapitalizace CZK:	9,88 mld.
Tržní kapitalizace USD:	511,0 mil.
52-week max:	211,8 CZK
52-week min:	98,0 CZK
Průměrný denní objem:	4,55 mil. CZK

## Sídlo firmy:

Křiženeckého nám. 1078/5  
152 00 Praha 5  
Česká republika

**Web:** [www.cetv-net.com](http://www.cetv-net.com)

ISIN: BMG200452024  
WKN: 931 407  
Bloomberg: CETV CP  
Reuters: CETVsp.PR

- Firemní výsledky za 3Q i výhledy na 4Q výrazně zklamaly. Pokud management při oznamování výsledků za 2Q očekával v druhé polovině roku optimistická čísla, realita je nyní zcela odlišná a firma nevidí na trhu žádné zlepšení. Ve 3Q výdaje na reklamu poklesly o 7 % a ve 4Q dále klesají. Odhad managementu je pokles ve 4Q také o cca 7 %. Nejzásadnější zprávou je revize výhledu OIBDA na celý rok. Původně oznámený interval 150 – 160 mil. USD, zdá se, byl velmi nadsazený a aktuální odhad je v pásmu 130 – 140 mil. USD, tedy asi 14% revize negativním směrem.
- Výsledky ve 3Q skončily zklamáním na všech hlavních úrovních. Tržby ve výši 140,1 mil. USD byly nižší než tržní očekávání 144,4 mil. USD i než naše očekávání 150,7 mil. USD. Hlavní provozní ukazatel OIBDA také zklamal trh i nás. Tento ukazatel dosáhl 3,5 mil. USD při očekávání 8,2 mil. USD a naší predikci 5 mil. USD. Provozní ztráta 18,4 mil. USD byla téměř na našich odhadech (-17,5 mil.) a vyšší než tržní odhad -13,6 mil. USD. Nejvíce negativně hodnotíme zejména úroveň tržeb.
- Nejvýznamnější pokles tržeb byl zaznamenán v České republice, a to meziročně o 22,3 %. Tato informace je o to podstatnější, že Česká republika, resp. televize Nova, tvoří nejvyšší příspěvek do tržeb společnosti (31 %). Podobný pokles by zaznamenán i ve Slovinsku (YoY -21,2 %) a v Rumunsku (-21 %). Relativně nejmenší pokles tržeb (-9 %) byl dosažen v Chorvatsku, což je pro CME nejmenší trh. Jediné meziroční růstové segmenty byla nová média a Media Pro Entertainment.
- CEO skupiny Adrian Sarbu prohlásil, že na trhu není vidět oživení a že v probíhající 4Q je vidět významné snížení poptávky po reklamě v porovnání s předchozími firemními odhady. Vzhledem k tomu, že 4Q bývá pravidelně nejvíce ziskovým obdobím roku, hodnotíme tato vyjádření velmi negativně.
- Management v reakci na horší výsledky oznámil možné kroky pro udržení dostačující likvidity. Zvažovanými kroky jsou prodeje aktiv, emise nových akcií, přejednání platebních podmínek s dodavateli či snížení provozních nákladů. Ač očekávaná výše hotovosti na konci roku ve výši 130 mil. USD se zdá být vysoká, v porovnání s očekávaným volným peněžním tokem (jehož odhad firma také zredukovala) v záporné výši asi 70 – 90 mil. USD již tak velká nevypadá.
- CEO Adrian Sarbu uvedl, že firma jedná s největším akcionářem Time Warner ohledně privátní nebo veřejné emise akcií na doplnění likvidity. Další detaily a časový horizont nechalo vedení bez komentáře. Z našeho pohledu je pravděpodobné, že skrze podobnou operaci získá Time Warner v CME majoritu.

**Analytické oddělení:**

Marek Hatlapatka	Brno	<a href="mailto:hatlapatka@cyrrus.cz">hatlapatka@cyrrus.cz</a>	Banky, energetika, těžba uhlí, zahr. trhy
Jan Procházka	Praha	<a href="mailto:prochazka@cyrrus.cz">prochazka@cyrrus.cz</a>	Energetika, letecká doprava
Jiří Šimara	Brno	<a href="mailto:simara@cyrrus.cz">simara@cyrrus.cz</a>	Automobilky, ocelárny, spotřební zboží
Tomáš Menčík, CFA	Brno	<a href="mailto:mencik@cyrrus.cz">mencik@cyrrus.cz</a>	Farmacie, chemie, technologie, telekomy

**Trading & Sales:**

Pavel Pikna	Brno	<a href="mailto:pikna@cyrrus.cz">pikna@cyrrus.cz</a>
Kamil Kricner	Praha	<a href="mailto:kricner@cyrrus.cz">kricner@cyrrus.cz</a>

**Portfolio management:**

Tomáš Machalický	Brno	<a href="mailto:machalicky@cyrrus.cz">machalicky@cyrrus.cz</a>
------------------	------	--

**Corporate finance:**

Tomáš Kunčický	Brno	<a href="mailto:kuncicky@cyrrus.cz">kuncicky@cyrrus.cz</a>
Jiří Běhal	Brno	<a href="mailto:behal@cyrrus.cz">behal@cyrrus.cz</a>

**Výhrada (disclaimer):**

Informace a investiční doporučení jsou vypracovány společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 („společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Společnost čerpá informace z důvěryhodných zdrojů a vynaložila přiměřenou péči, aby informace nebyly nepravdivé či zavádějící, nicméně nikterak nezaručuje jejich správnost. Pokud jsou v investičním doporučení uvedeny informace, které se vztahují k budoucím událostem, jsou založeny na předpokladech a výpočtech společnosti nebo důvěryhodných zdrojů. Skutečnosti, které v budoucnu nastanou, se mohou od uvedených informací významně lišit. Informace mohou být zjednodušeny, neboť mají sloužit výhradně k vytvoření obecné a základní představy o dané otázce či tématu. Investiční doporučení představuje názor společnosti nebo osoby v něm uvedené ke dni zveřejnění a může být změněno bez předchozího upozornění. Interval budoucích změn investičního doporučení není možné předem stanovit. Investoři jsou povinni se o výhodnosti obchodů a investic do jakýchkoli finančních nástrojů rozhodovat samostatně, a to na základě náležitého zvážení ceny, případného rizika a vlastní právní, daňové a finanční situace. Pokud se v investičním doporučení hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není zaručena. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost nenese odpovědnost za šíření nebo uveřejnění informací třetími osobami.

**Upozornění na možné zájmy a střetů zájmů (disclosure):**

Společnost nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu žádného emitenta finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích. Žádný emitent finančních nástrojů, jež jsou obchodovány na regulovaných trzích nemá podíl větší než 5% na základním kapitálu společnosti. Společnost nemá s žádným emitentem finančních nástrojů uzavřenu dohodu týkající se tvorby a šíření investičních doporučení. Emitenti finančních nástrojů kotovaných na regulovaných trzích nejsou společností seznamováni s investičními doporučeními před jejich vydáním. Odměna osob, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení, je závislá zejména na kvalitě odvedené práce, dosažených výsledcích a celkového zisku společnosti. Osoby, které se podílejí na tvorbě investičních doporučení nejsou finančně ani jinak motivovány k vydání investičních doporučení konkrétního směru a stupně. Společnost uplatňuje v rámci organizace vnitřního provozu vnitřní předpisy, která brání vzniku střetu zájmů ve vztahu k investičním doporučením. Toho je dosahováno zejména důsledným dodržováním čínských zdí mezi jednotlivými organizačními útvary společnosti.

Bližší informace o společnosti, službách a analytické zpravodajství je možno nalézt na <http://www.cyrrus.cz>.

**BRNO**  
 Veveří 111 (Platinum)  
 616 00 Brno  
 Tel.: +420 538 705 711

**PRAHA**  
 Radlická 14, Anděl Park  
 150 00 Praha 5, Smíchov  
 Tel.: +420 221 592 361